

学校编码: 10384

学号: 17920111150638UI



分类号密级

廈門大學

碩 士 学 位 论 文

七匹狼与九牧王

财务绩效、财务政策和财务战略的比较分析

A study on the Financial Performance, Policy and
Strategy of Septwolves and JoeOne

陈 连 肯

指导教师姓名: 朱平辉 教授

专 业 名 称: 工商管理(MBA)

论文提交日期: 2015 年 月

论文答辩时间: 2015 年 月

学位授予日期: 2015 年 月

答辩委员会主席: _____

评阅人: _____

2015 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中
以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规
范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）
经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题
或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声
明。）

声明人（签名）：

年月日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（）1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（）2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年月日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘要

纵观近十多年来中国男装市场的发展，先后经历了两个时期。第一个阶段为：2000年至2012年，中国男装市场蓬勃发展，国内主要服装品牌在这一过程得以迅速成长壮大。七匹狼与九牧王同样定位于中国男装市场高端品牌，顺势牢牢抓住这一发展机遇，迅速拓展市场营销网络渠道，直接带动销售业绩的迅速提升及企业规模的扩大；第二个阶段为：以2012年为分水岭，中国男装市场达到发展的顶峰，随即应大环境周期调整，男装市场行业开始进入寒冬，整体销售业绩及利润出现下滑，一直持续至今；七匹狼与九牧王面对此境均作相应调整，其中七匹狼喊出变革的口号，期望通过变革达到产业升级调整的目的；而九牧王则倡导精细化管理，通过管理上进行细化，促进企业转型升级。当然，应和互联网行业及电子商务发展，两家公司也分别在线上渠道发力，分别自建网络营销渠道或借助大型电商平台提升自有产品在线上销售份额，至2013年底两家公司的线上销售份额均占其年总销售额20%以上。

企业任何的战略及执行落地成果都会直接或间接地体现在企业的财务报表中。本文通过对七匹狼与九牧王两家公司2008年至2013年6年间的财务报表进行分析，对比两家公司的财务基础数据、财务指标及财务绩效，得出两家企业的主要经营特点与企业发展模式。首先是对七匹狼与九牧王的损益表、资产负债表、现金流量表三大财务报表结构进行分析并结合历史多年数据进行纵向趋势分析；其次构建财务指标体系，分别在盈利能力、资产使用效率、资产流动性、负债管理等方面进行详细的指标分析；然后通过对各主要财务指标进行因素分解分析，试图找到影响各主要财务指标的关键因素；最后分析两家公司的财务战略矩阵，结合两家公司的财务政策进行评价及提出相应建议。

关键词：七匹狼；九牧王；财务分析

Abstract

The development of Chinese men's wear market can be divided into two stages. The first phase is from 2000 to 2012, with the booming of Chinese men's wear market, major domestic apparel brands have been growing rapidly in this process. Septwolves and Joeone, which positioning in the same Chinese men's wear high-end market, firmly seize this opportunity for development and expand their marketing network channels quickly. These measures have directly contributing to the rapid increase of sales performance and expansion of enterprise scale. In this development cycle, Chinese men's wear market has peaked in 2012, and then the industry began to enter into “cold winter” because of economic cyclically adjustment. In face of this situation, these two companies have done some adjustments accordingly. Septwolves takes revolution as its slogan, hopes to achieve the aim of industrial restructuring and upgrading through changes; However, Joeone advocates delicacy management, by detailed the management to promote the transformation and upgrading. Certainly, to correspond with the development of Internet industry and e-commerce, the two companies strengthening the supporting force in online channels, building own network marketing channels or promoting the share of online sales of its products by virtue of large electronic business platforms, both companies' online sales account for more than 20% of its total sales to the end of 2013.

All business strategies and executive outcomes of one company will be directly or indirectly reflected in the financial statements. This article was analyzed with financial statements from 2008 to 2013 of Septwolves and Joeone, to contrast the financial base data, financial indicators and financial performances between the two companies to reach the conclusion of their main operating characteristics and corporate development models. First is to analyze the structure of the three main financial statements-Income Statements, Balance Sheets, Cash Flow Statements, and using years of historical data for longitudinal analysis; Secondly, to build financial index system, making detailed index analysis respectively in Profitability, Asset Usage Efficiency, Asset Liquidity, Liability

Management, and so on; Then trying to find the key factors which affecting the major financial indicators by using decomposition analysis of them; Finally it analyses the two companies' financial strategy matrix, and combined with the financial policies to evacuate and gives some suggestions.

Key Words: Septwolves; JoeOne; Financial Analysis

目录

第一章研究概述.....	1
第一节研究背景.....	1
第二节研究主题和意义.....	5
第三节研究框架.....	6
第二章七匹狼和九牧王的财务报表三维分析	7
第一节主要财务数据.....	7
第二节损益表分析.....	8
第三节资产负债表分析.....	15
第四节现金流量表分析.....	22
第三章七匹狼和九牧王的财务指标体系比较分析	25
第一节盈利能力分析.....	25
第二节资产使用效率分析.....	28
第三节资产流动性分析.....	32
第四节负债管理能力分析.....	33
第五节现金创造能力分析.....	35
第四章七匹狼和九牧王的财务指标因素分解分析	38
第一节盈利能力的分解分析.....	38
第二节风险的分解分析.....	41
第三节增长能力的分解分析.....	43
第四节价值创造的分解分析.....	44
第五章财务战略矩阵分析和财务政策评价	48
第一节财务战略矩阵分析.....	48
第二节财务政策评价及建议.....	49
参考文献.....	56

附录·····	57
后记与致谢·····	60

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

1	Research Overview	1
1.1	Research Background	1
1.2	Research Theme and Significance	5
1.3	Research Framework	6
2	Analysis of Financial Statements Structure	7
2.1	Financial Data	7
2.2	Structure Analysis of Balance Sheet	8
2.3	Structure Analysis of Income Statement	15
2.4	Structure Analysis of Cash Flow Statement	22
3	Analysis of Historic Financial Indicators System	25
3.1	Comparative Analysis of Profitability	25
3.2	Comparative Analysis of Efficiency of Utilising Assets	28
3.3	Comparative Analysis of Liquidity	32
3.4	Comparative Analysis of Debt Management	33
3.5	Comparative Analysis of Cash Creation Ability	35
4	Decomposition Analysis	38
4.1	Decomposition Analysis of ROE	38
4.2	Decomposition Analysis of Risk	41
4.3	Decomposition Analysis of Self Sustainable Growth Rate	43
4.4	Decomposition Analysis of EVA	44
5	Financial Strategy Matrix Analysis	48
5.1	Financial Policy Valuation	48
5.2	Conclusions and Recommendations	49
	References	56

Appendix	57
Postscript	60

厦门大学博士论文摘要库

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章研究概述

第一节研究背景

在中国男装市场，七匹狼与九牧王作为晋江系的优秀代表，见证了国内男装品牌近些年的快速发展。两家公司都经历了超常规的发展，使得企业规模得以迅速做大，品牌影响力深入人心。随着 2012 年来国内经济形势的下行发展，男装市场迎来寒冬，在这期市场调整中两家公司能否通过变革渡过难关事关两家企业后续的战略发展全局。本文是关于七匹狼与九牧王的财务绩效、财务政策及发展战略的比较分析，因此以下我们简要先介绍两家公司的基本情况、发展历程及面临的问题，并结合行业做简要分析。

一、七匹狼简介

七匹狼实业有限公司（以下简称：七匹狼）创建于 20 世纪 90 年代，企业坚守“用时尚传承经典，让品牌激励人生”的企业使命，企业着眼于对博大精深的中华文化积极挖掘的同时，将西方流行时尚元素融合于自身设计理念，并致力于推动中国传统文化与现代时尚创意产业的结合。

这些年来，七匹狼也开始跟国际知名的管理公司埃森则、IBM、Oracle 等进行合作，借助国外先进的管理理念，通过技术手段强化公司的供应链与信息化系统建设。并在此基础上建立起自己的 IT 团队，针对自身特点开发管理软件，把商品开发、采购、生厂、仓储、运输、物流等各个环节连成一个整体的闭环式功能网链模式，实现快速反应。

伴随着宏观经济的持续低迷，各种新的商业模式、新经济、新技术、新应用的崛起，传统行业面临着转型升级的紧迫形势。受制于多重因素的影响，公司业绩从 2013 年开始出现下滑。面对不利的外部环境，公司积极采取措施，不断提升精细化管理能力，力行变革。连续几年的服装订货会也始终定为一个主题：变革。

随着时代的变迁，消费者的消费习惯更加理性，消费观念发生根本转变。品牌服装过去得以高速增长所依赖的品牌高溢价，在现有的环境下已较难再为消费者所

接受，消费者更加倾向于追求更高性价比的产品。在互联网及各种新的商业模式快速发展的今天，越来越多的购买及支付行为被转移到新的领域。

在不利的的外部环境下，公司更加注重现有渠道效率的调整和提升，不断加大渠道整合力度。因为终端盈利能力下降，公司代理商经销商放缓了拓展渠道终端速度。为减少内部消耗，公司建立了渠道预警机制，加大对于无效、低效店铺的排查，果断关闭部分低效及无效店铺，保证终端利润。

公司同步加快库存渠道建设，在继续进行渠道分类工作外，加快了工厂店、折扣店的建设步伐，新开 7 家大型工厂店，为公司开展有效库存推广方案、快速清理渠道库存提供有利支持。

在实体渠道发展较为缓慢的背景下，公司线上电子商务业务发展迅速。2013 年，公司电商业务实现营业收入约 2.9 亿元，比 2012 年同期增长超过 60%，仍以过季库存销售为主，同时配套少量的网络专供产品。公司亦积极尝试 O2O 模式。由于该全新的商业模式与公司原有的渠道架构及运营后台不相匹配，也无成熟的经验可以借鉴，公司正在努力探索适合公司的发展模式，逐步尝试线上与线下业务的融合。

二、九牧王简介

九牧王股份有限公司（以下简称：九牧王）是中国领先的商务休闲男装品牌企业，公司核心产品九牧王男裤及茄克在国内占据市场领导者地位。截至 2013 年，公司主导产品九牧王品牌西裤综合市场占有率连续十三年位居全国之首，茄克综合市场占有率连续五年居全国第二。

公司秉承专业积淀，紧随服装流行趋势，在不断收集、研究消费者人体曲线数据的基础上，注重细节，针对不同的消费群体，设计出不同的款式和版型，使消费者穿着舒适。在生产工艺上，公司将西裤生产工艺细化为 108 道工序，将茄克细化为 90 道工序，以进行专业标准化生产，并在生产的关键环节设置专职检验员对产品进行检验，有效的进行品质管理。在用料上，公司原材料均选用行业内优质的面辅料，从源头上保证公司产品的优秀品质，公司的裤类产品可有效避免裤兜张开，内衬外露，拉链部分突出，重要部位线条脱落等尴尬现象。公司选用杜克普、兄弟等国内外先进的生产设备，并结合工艺要求进行技术改良，形成了具有自身特点的生产工艺。在服务方面，公司设立了客户免费投诉热线，并在各地设有售后服务机构，

对出现的质量问题及时跟踪处理，一方面保证消费者的利益，另一方面了解消费者的需求和公司产品质量状况，持续提高质量管理水平。

九牧王品牌的服饰销售市场主要集中于国内一、二级城市，公司销售终端已覆盖全国 31 个省、自治区及直辖市主要城市的重点商圈。截至 2013 年 12 月 31 日，公司直营与加盟终端数量为 3,122 家，其中直营终端 810 家，加盟终端 2,312 家。

公司在建设营销网络的过程中，不仅注重规模和数量的建设，而且根据公司的发展情况不断对销售终端形态及运作模式进行优化。从发展初期依靠商场为主的模式发展为在一级城市以商场为主、二级城市以专卖店为主的模式。

公司在业务发展初期，主要采用直营商场模式，以在终端塑造高度标准化的管理，树立品牌形象，并辐射周边区域店铺。随着公司不断发展，公司积聚社会资源采用加盟模式开拓终端市场，加大终端密度。

九牧王品牌自推出以来，公司管理层始终视高品质为企业的立命之本。公司始终都把产品质量管理当作公司的重要工作，把提供高品质产品给消费者作为公司的经营目标，把产品质量的管理作为企业战略管理的重要部分。为公司荣获了“全国产品质量、售后服务信誉双保障企业”的美誉。

三、行业说明

七匹狼与九牧王都立足于国内商务休闲男装行业，两家公司在业务形态、产品覆盖等方面有很多相似之处。近几年迎来国内商务休闲男装先经历了快速发展时期，虽受大环境影响目前两家公司业绩有不同程度下滑，但整体大环境还是再往一个好的方向进行调整。

（一）商务休闲男装在中国日益流行

改革开放以来，随着我国经济快速发展以及全方位与世界接轨，男人越来越关心穿着，不仅在质量和品牌定位方面，也在不同场合的风格和颜色搭配上面。因此男装市场的需求在过去十几年迅速上升。商务休闲男装兼具正式和舒适特点，日益受到国内中年男人的青睐。商务休闲男装在正式和休闲场合均适合，因此特别受城市白领、政府工作人员和私营企业主的欢迎。

据中金公司调查数据显示，截至 2013 年底中国男装市场规模为 3,300 亿人民币，虽然从 2013 年以来零售服装行业迎来市场寒冬，但整体男装市场规模依然巨大。随

着消费模式向个性休闲时尚品牌转移，我们预计商务休闲男装市场的重新增长很快会再到来。

（二）男装市场规模更大而行业集中度较低

虽然男装行业整体增速慢于运动服装，但单个品牌的发展空间则要比运动服装大得多。

1、市场规模更大：2013 年中国男装市场约为 3,300 亿人民币，而国内运动服装市场约为 1,000 亿。

2、门店数量较少：国内领先男装品牌的门店数量约为 2000—4000 家，远低于大多数运动服装品牌的 5000 家以上。因此，男装有着更大的增长空间。

3、行业集中度较低：目前领先男装品牌的市场份额普遍在低单位数水平，远低于领先运动服装品牌的 10%以上。相较而言，中国男装品牌未来市场份额提升的空间更大。

表 1-1 时尚休闲男装门店数以及市场份额

时尚休闲男装	零售门店	市场份额
柒牌	2689	3.40%
利郎	3488	3.40%
七匹狼	3502	3.40%
劲霸	3200	2.80%
九牧王	3122	2.50%
市场规模 1000-1500 亿人民币		

表 1-2 运动服装门店数量及市场份额

运动装	零售门店	市场份额
阿迪达斯	4826	14.90%
李宁	6445	11.10%
安踏	5867	8.60%
特步	5206	4.90%
361 度	5563	4.20%
市场规模约 1000 亿人民币增长率 15%-20%		

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.